

長期投資の DC 運用とも好相性の日本株式アクティブファンド

『東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン』(確定拠出年金)

個人の運用力が試される時代を迎えつつある中、日本株式アクティブファンドで高い運用実績を誇る『東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン』が、2021年9月16日に確定拠出年金 (DC) の運用商品に設定された。発案者であり、設定来からファンドを保有し続けている東京海上アセットマネジメント 執行役員 投信本部長の江面幸浩氏に、企業オーナーという“人”に投資するファンドの魅力や現在の外国株式優位相場に潜むリスクについて聞いた。

長期的な株主利益の追求と 迅速な意思決定の2軸がカギ

確定拠出年金 (DC) の加入者数は2021年3月、確定給付年金 (DB) を上回り、個人型確定拠出年金 (iDeCo) も含めて約1,000万人が利用する制度となった。

特に、30代・40代の資産形成層の運用商品選択では比較的投資信託の比率が高い。預金や保険など利回りが期待できない商品では非課税のメリットを得にくいことや、昨今話題となった「老後2,000万円問題」などから、老後への備えや長期投資を意識し始めた資産形成層を中心に、DC

でも投資信託を選択する動きがみられるようになったと考えられる。

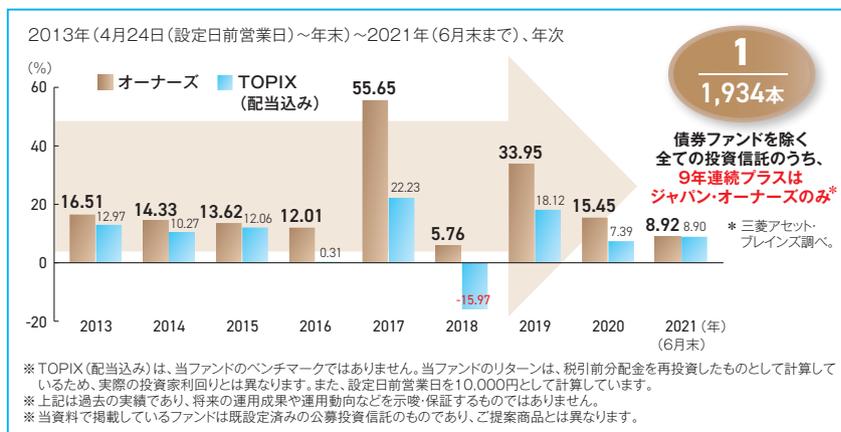
近年の投資信託を活用した資産形成と云えば、「信託報酬の低いインデックスファンドだけで十分」とする論調が多いが、比較して信託報酬の高いアクティブファンドは本当に投資対象に不向きなのだろうか？ 確かにコストが長期投資の運用成績に与える影響は小さくない。しかし、コストに対してリターンが得られていなければ真の意味でコストパフォーマンスが高いとは言えないだろう。

例えば、インデックスファンドが連動を目指す指数の一つである東証株価指数 (TOPIX) の年間リター

ンを振り返ると、2016年は0.31%だった。信託報酬控除後はほとんどゼロになってしまう。インデックスファンドはマーケット全体が好調な時は連動してパフォーマンスも良いが、下降トレンドに移行していく局面では、銘柄の入れ替えを柔軟にできるアクティブファンドの優位性が発揮される。

マーケット全体がマイナス16%を記録した2018年、最も高いパフォーマンスであった日本株式のアクティブファンドの年間リターンは5.8%とTOPIXを21.7ポイント上回った。それが『東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン』だ。2013年の設

図1：設定来の暦年リターンの推移



出所：Refinitiv



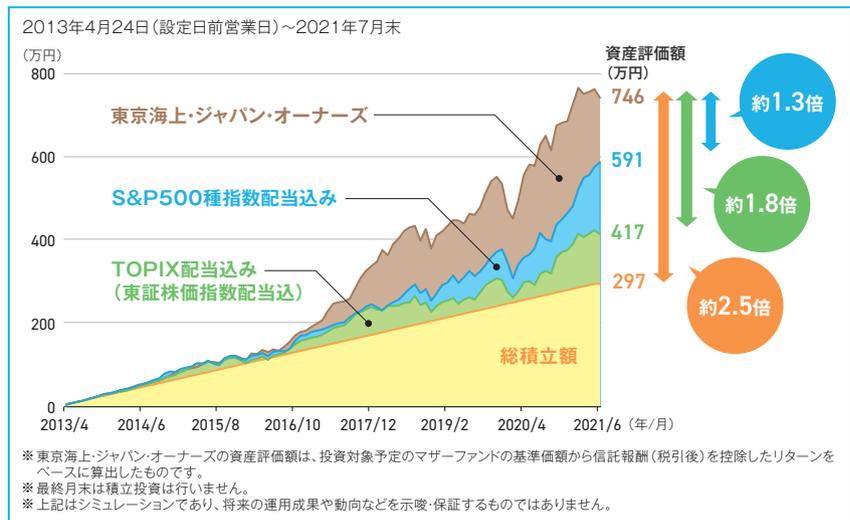
定来9年連続プラスのリターンを維持し、債券ファンドを除いた全1,934本中、唯一勝ち続けている(図1)。

同ファンドは名称の通り「オーナー企業」を投資対象とする。経営者が5%以上の株式を保有する企業を指し、株主と利害が一致する点が特徴的だ。東京海上アセットマネジメント 執行役員 投信本部長の江面幸浩氏は、「サラリーマン経営者は3～5年の中期経営計画の中で結果を出さなければならないのに対し、オーナー経営者は10年先、20年先を見据えた経営ができます。長期的な株主利益の追求ができるため、長期投資のDC運用との相性も良いのではないのでしょうか」と述べる。

加えて、意思決定の早さもオーナー企業ならではの強みだ。多くの大企業に比べ、新規事業への取り組みや業態変更、あるいは撤退などの意思決定が早いことは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で人々の生活が一変したことや、急速に進むデジタルトランスフォーメーション(DX)など、変化の激しい時代を生き残るのに重要な要素だ。

業種や企業の将来性ではなく、経営者という“人”の見極めを重視する同ファンドは、独自の銘柄選択や調査で優秀なオーナー企業を判別。経営者の人柄や理念、幼少期の家庭環境などもヒアリングするという。また、企業の私物化リスクといったガバナンス面も厳しくチェック。株価水準が割高と判断すれば機動的に組入比率を変えて、安定したりターンを創出している。

図2：毎月3万円を約8年積立投資した場合のシミュレーション



出所：東京海上アセットマネジメント

リサーチチームは平均経験年数約25年の経験豊富なファンドマネージャーと潤沢なりサーチ網を持つアナリストで構成され、年間延べ約6,000件のリサーチ活動を実施。9年間TOPIXを上回り続けたノウハウを日々蓄え、精度を高めている。

低コスト・インデックス一択の昨今の通説を覆す実力

先進国の株式・債券、日本の株式・債券、不動産投資信託(REIT)など代表的資産ごとの年間騰落率は、リーマン・ショック以降は毎年首位が入れ替わってきた。ところが、2019年、2020年は連続して先進国株式が首位を獲得し、2021年も足元ではトップの座についている異例の事態だ。

現在の外国株式優位相場は、インフレ圧力の高まりや金融政策の変更などをきっかけに転換期を迎えてもおかしくない。「資産運用では『長

期・積立・分散』が効果的と言われています。保有する資産に関しても、やはりバランスよく配分することが大切です」(江面氏)

現在注目度の高い外国株式と比較しても『東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン』のパフォーマンスは引けを取らない実力を持つ。毎月3万円を約8年間、各市場を代表するS&P500種指数とTOPIXと同ファンドに積立投資した場合、同ファンドはS&P500の約1.3倍、TOPIXの約1.8倍のリターンを得られることが分かった(図2)。

DCや個人型確定拠出年金(iDeCo)の拡大は、個人の運用力が老後の生活を大きく左右する時代に入ったことを意味する。加入者の投資リテラシーを高めると同時に、優秀な商品をラインナップに揃えることがDC担当者の責務になってくる。商品モニタリングを通じて、比較検討を行ってみたいかがだろうか。

DC

■当資料は、確定拠出年金制度を実施する、もしくは実施しようとする事業主または確定拠出年金制度の運営管理機関向けに東京海上アセットマネジメントが作成したものです。そのため、当資料の第三者への提示・配布や当資料を用いた勧誘行為はできません。■投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって、元本保証ではありません。詳しくは確定拠出年金向け説明資料または投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■上記で使用している表・グラフは過去の実績および将来の予想であり、実際の将来の動向等を示唆・保証するものではありません。■当資料の内容はあくまでも作成日時点のものであり、将来変更される可能性があります。